حوكمة الشركات









E

الفهرس

«∞H‡‡‡N‡‡‡‡‡d”

1.≤∂c… ´s Æ‡‡‡‡u«´‡‡b «ùœ«¸… «∞∫‡‡UØ‡‡L‡‡W (•‡‡uØ‡‡L‡‡W) «∞A‡‡dØ‡‡U‹.

2. ∞L‡U–« √î‡‡c‹ Æ‡‡‡u«´‡‡b •uØLW «∞A‡‡dØ‡‡U‹ √≥‡‡L‡‡OW î‡UÅ‡‡W ≠‡v

«∞H‡‡‡∑‡‡‡d… «∞∫‡‡U∞‡‡O‡‡‡‡W?

3. √≥‡‡‡L‡‡O‡‡‡‡W Æ‡‡‡‡u«´‡‡‡‡b •‡‡‡uØ‡‡‡L‡‡W «∞A‡‡‡dØ‡‡U‹:

- °‡U∞M‡o‡‡∂‡‡W ∞K‡‡A‡‡‡dØ‡‡‡‡U‹
- °‡U∞M‡o‡‡∂‡‡W ∞K‡‡L‡‡o‡‡‡‡‡U≥‡‡L‡‡O‡‡s

4. ±‡s «∞‡cÈ ¥‡C‡‡‡l Æ‡‡u«´‡‡‡b «ùœ«¸… «∞∫‡‡‡UØ‡‡L‡‡W ∞K‡A‡‡‡dØ‡‡‡U‹ (•‡‡uØ‡‡L‡‡W

«∞‡A‡‡dØ‡‡U‹)?

5. ±‡∂‡‡Uœ Æ‡‡u«´‡‡b •‡‡uØ‡‡L‡‡W «∞‡A‡‡dØ‡‡U‹ Ø‡L‡U •‡‡bœ¢‡‡N‡U ±‡M‡E‡‡‡‡L‡‡W

«∞‡∑‡‡F‡‡‡UËÊ «ôÆ‡‡∑‡‡B‡‡‡‡UœÈ Ë«∞‡∑‡M‡L‡O‡W)DCEO(

- •‡L‡‡‡U¥‡‡W •‡‡‡I‡‡‡u, «∞‡L‡‡o‡‡‡‡U≥‡‡L‡‡O‡‡‡‡s
- «∞L‡F‡‡‡U±‡‡‡‡K‡‡W «∞L‡∑‡o‡‡‡UË¥‡‡W ∞‡π‡L‡O‡l «∞L‡o‡‡‡‡U≥‡‡L‡‡O‡s
- •‡‡L‡‡U¥‡‡W •‡‡I‡‡‡‡u, √Å‡‡∫‡‡‡U» «∞L‡‡B‡‡‡U∞‡‡` (√Ë «∞L‡∑‡F‡‡‡U±‡‡K‡O‡s

±‡l «∞‡A‡‡‡dØ‡‡W)

- «ù≠‡‡B‡‡‡‡UÕ Ë«∞‡A‡‡‡H‡‡U≠‡O‡‡‡W °‡bÆ‡‡‡W Ë≠‡v «∞‡uÆ‡‡‡X «∞‡L‡M‡‡Uß‡‡‡V
- ¢‡∫‡‡b¥‡‡b ±‡o‡‡‡ ‡‡u∞‡O‡‡U‹ ±‡‡π‡‡K‡‡f «ùœ«¸…

6. Æ‡‡‡u«´‡‡‡‡b «∞‡I‡‡O‡‡b Ë≈ß‡‡‡∑‡L‡d«¸ Æ‡‡O‡‡b Ë®‡‡‡D‡‡V «_Ë¸«, «∞‡L‡‡U∞‡O‡W ≠v °u ¸Å‡‡‡∑‡‡v «∞I‡‡‡U≥‡‡‡d… Ë «ùß‡‡‡‡‡J‡‡Mb¸¥‡‡‡W ¢‡‡RØ‡‡b ´‡‡K‡‡v √≥‡‡L‡‡O‡‡W Æ‡‡u«´‡‡b ≈ôœ«¸… «∞∫‡‡UØ‡‡L‡‡‡W (•‡‡uØ‡‡L‡‡W) ∞K‡A‡‡dØ‡‡U‹.

نبذة عن قواعد الإدارة الحاكمة (حوكمة) للشركات

يمكن تعريف قواعد حوكمة الشركات بأنها مجموعة الأسس والممارسات التى تطبق بصفة خاصة على الشركات المملوكة لقاعدة عريضة من المستثمرين (شركات الإكتتاب العام) وتتضمن الحقوق والواجبات لكافة المتعاملين مع الشركة مثل مجلس الإدارة، و المساهمين، الدائنين، البنوك والموردين.....الخ. و تظهر من خلال النظم واللوائح الداخلية المطبقة بالشركة والتى تحكم إتخاذ أى قرار قد يؤثر على مصلحة الشركة أو المساهمين بها.

توفر قواعد حوكمة الشركات الإطار التنظيمى الذى يمكن من خلاله للشركة أن تحدد أهدافها وتحدد أيضا كيفية تحقيق هذه الأهداف.





وتقوم تلك القواعد بتحديد الآتى:

- كيفية إتخاذ القرارات.
- الشفافية والإفصاح فى تلك القرارات.
- السلطة و المسئولية للمديرين والعاملين بالشركة.
- المعلومات التى يتم الإفصاح عنها للمستثمرين.
- حماية حقوق صغار المساهمين.

وتتدخل عده عوامل فى تحديد قواعد حوكمة الشركات ومنها:

- قوانين الشركات.
- القوانين التى تحكم سوق الأوراق المالية.

≤‡‡∂‡‡c… ∞‡KA‡‡‡‡dØ‡‡U‹ (•‡‡uØ‡‡L‡W) «∞∫‡‡UØ‡L‡W «ùœ«¸… Æu«´‡‡b ´‡‡s «∞∑v Ë«∞LLU¸ßU‹ «_ßf ±πLu´W °Q≤NU «∞AdØU‹ •uØLW Æu«´b ¢Fd¥n ¥LJs «∞Lo∑∏Ld¥s ±s ´d¥CW ∞IU´b… «∞LLKuØW «∞AdØU‹ ´Kv îUÅW °BHW ¢D∂o «∞AdØW ±l «∞L∑FU±KOs ∞JU≠W Ë«∞u«§∂U‹ «∞∫Iu‚ Ë¢∑CLs «∞FUÂ) «ùØ∑∑U» (®dØU‹ ¢ENd Ë Ë«∞Lu¸œ¥s…..«∞a. «∞∂Mu„ «∞b«zMOs, «∞LoU≥LOs, Ë «ùœ«¸…, ±πKf ±∏q Æd«¸ √È ≈¢aU– ¢∫Jr Ë«∞∑v °U∞AdØW «∞LD∂IW «∞b«îKOW Ë«∞Ku«z` «∞MEr îö‰ ±s °NU. «∞LoU≥LOs √Ë «∞AdØW ±BK∫W ´Kv ¥R£d Æb √Ê ∞KAdØW îö∞t ±s ¥LJs «∞cÈ «∞∑MEOLv «ù©U¸ «∞AdØU‹ •uØLW Æu«´b ¢u≠d «_≥b«·. ≥cÁ ¢∫IOo ØOHOW √¥CU Ë¢∫bœ √≥b«≠NU ¢∫bœ «ü¢‡‡v: °‡∑‡∫‡‡‡‡b¥‡‡b «∞I‡u«´‡‡‡b ¢‡‡Kp Ë¢I‡‡uÂ «∞Id«¸«‹. ≈¢aU– ØOHOW • «∞Id«¸«‹.

¢Kp ≠‡v Ë«ù≠BUÕ «∞AHU≠OW • °U∞AdØW.

Ë«∞FU±KOs ∞KLb¥d¥s u∞OW «∞Lo Ë «∞oKDW • ∞KLo∑∏Ld¥s.

´MNU «ù≠BUÕ ¥∑r «∞∑‡v «∞LFKu±U‹ •

«∞LoU≥LOs.

ÅGU¸ •Iu, •LU¥W •

Ë±MNU:

«∞‡A‡‡dØ‡U‹ •‡‡uØ‡‡L‡‡W Æ‡‡‡u«´‡‡b ¢∫‡‡b¥‡b ≠‡v ´‡‡u«±q ´bÁ Ë¢‡∑bî‡‡q «∞AdØU‹. Æu«≤Os • «∞LU∞OW.

«_Ë¸«, ßu, ¢∫Jr «∞∑‡v «∞Iu«≤Os •

°U∞∂u¸ÅU‹.

«∞IOb Æu«´b • «ùß∑∫u«–.

ËÆU≤uÊ «ù≤b±UÃ ËÆU≤uÊ «ù≠ö” ËÆU≤uÊ «ù•∑JU¸ ±Ml ÆU≤uÊ •

«∞LU‰.

∞ou, «∞FU±W W «∞NO ±∏q «∞dÆU°OW U‹ «∞NO • «∞Iu«≤Os.

¢Kp ¢D∂Oo´Kv ¢Ad· «∞∑v «∞L∫UØr •

لماذا أخذت قواعد الإدارة الحاكمة أو حوكمة الشركات أهمية خاصة فى الفترة الحالية؟

١. لقيت قواعد حوكمة الشركات العاملة بالأسواق الناشئة إهتمام بالغ من المستثمرين نتيجة العولمة وزيادة حجم إستثمارات المؤسسات الأجنبية فى تلك الأسواق ومن ضمنها السوق المصرى. لذلك فإن قرار الإستثمار من قبل المؤسسات الأجنبية فى شركة ما، لا يقتصر فقط على تواجد إدارة كفء للشركة، بل يهتم المستثمرون أيضاً بمدى تطبيق قواعد الحوكمة من قبل إدارة تلك الشركة.



حيث أوضح التقرير الصادر من معهد التمويل الدولى (Institute of International Finance) أن تدفقات الإستثمارات للأسواق الناشئة قد إنخفضت من ١٦٩ مليار دولار أمريكى فى عام ٢٠٠٠ إلى ١١٥ مليار دولار أمريكى فى عام ٢٠٠١ (حوالى ٣٢٪)، وقد يرجع هذا الإنخفاض فى تلك التدفقات إلى قصور فى مدى الإلتزام بقواعد الحوكمة، لذلك إتجهت الجهات الرقابية بالأسواق الناشئة مثل هيئة سوق المال و البورصة إلى الإهتمام بتطبيق قواعد الحوكمة للشركات لكى تستطيع جذب المستثمرين و زيادة تدفقات الإستثمارات الأجنبية.

3

∞‡L‡‡U–« «∞A‡‡dØ‡U‹

•‡uØ‡L‡W √Ë «∞‡∫‡‡‡UØ‡‡L‡‡‡W «ùœ«¸… Æ‡‡‡‡‡u«´‡‡‡‡b √î‡‡‡c‹
«∞‡∫‡‡‡U∞‡O‡‡‡‡W? «∞‡H‡∑‡‡d… ≠‡v î‡‡‡UÅ‡‡‡‡‡W √≥‡‡‡L‡‡‡O‡W ±s °U∞m
≈≥∑LUÂ W «∞MU® °U_ßu«, «∞FU±KW «∞A‡‡dØ‡U‹ •‡uØ‡L‡W Æu«´b ∞IOX 1.
¢Kp ≠‡v «_§M∂OW «∞LRßoU‹ ≈ß∑∏LU¸«‹ •πr Ë“¥Uœ… «∞Fu∞LW ≤∑OπW
«∞Lo∑∏Ld¥s «∞LRßoU‹ Æ∂q ±s «ùß∑∏LU¸ Æd«¸ ≠SÊ ∞c∞p «∞LBdÈ.
«∞ou, {LMNU Ë±s «_ßu«, ¥N∑r °q ∞KAdØW, Øn¡ ≈œ«¸… ¢u«§b ´K‡v ≠Ij ¥I∑Bd ô
±U, ®dØW ≠‡v «_§M∂OW «∞AdØW. ¢Kp ≈œ«¸… Æ∂q ±s «∞∫‡uØ‡L‡W Æu«´b
¢D∂Oo √¥CUÎ°LbÈ «∞Lo∑∏LdËÊ «∞‡bË∞‡‡‡‡‡v «∞∑‡‡‡L‡u¥‡‡q ±‡F‡‡‡N‡‡b ±‡s
«∞B‡‡Uœ¸ «∞∑‡I‡d¥‡‡d √Ë{‡‡` •‡O‡Y W

«∞MU® ∞úßu«, «ùß∑∏LU¸«‹ ¢b≠IU‹ √Ê etutitsnI(fo lanoitanretnI)ecnaniF œËô¸
±KOU¸ 511 ≈∞v 0002 ´UÂ ≠v √±d¥Jv œËô¸ ±KOU¸ 961 ±s ≈≤aHCX Æb «∞∑b≠IU‹
¢Kp ≠v «ù≤aHU÷ ≥c« ¥d§l ËÆb 23%), (•u«∞v 1002 ´UÂ ≠v √±d¥Jv «∞dÆU°OW
«∞πNU‹ ≈¢πNX ∞c∞p «∞∫‡uØ‡L‡W, °Iu«´b «ù∞∑e«Â ±bÈ ≠v ÆBu¸ ≈∞v Æu«´b
°∑D∂Oo «ù≥∑LUÂ ≈∞v «∞∂u¸ÅW Ë «∞LU‰ ßu, W ≥O ±∏q W «∞MU®
°U_ßu«, «ùß∑∏LU¸«‹ ¢b≠IU‹ “¥Uœ… Ë «∞Lo∑∏Ld¥s §c» ¢o∑DOl ∞Jv ∞KAdØU‹
«∞∫‡uØ‡L‡W «_§M∂OW.

´Kv Ë«∞∂Ad¥W «∞LU∞OW «∞AdØW ±u«¸œ °Sß∑Gö‰ ¢IuÂ «∞∑v ≥v
«∞Jn¡ ≠Uùœ«¸… ≈–«Î ¢MEOLv ≈©U¸ °u{l ∞KAdØW «∞∫UØLW «ùœ«¸… ¢a∑h
∞c∞p Ë{LU≤U Ë§t, √ØLq Ë«∞aU¸§OW. «∞b«îKOW ±FU±ö¢NU ≠v «∞AdØW
¢∑∂FNU «∞∑v «∞L∂Uœ °u{uÕ ¥∑CLs

وتهدف قواعد الحوكمة إلى التأكد من مراعاة مصالح المستثمرين فى كل القرارات المتخذة من إدارة الشركة و ليس فقط تعظيم العائد على الإستثمار بل أيضا التأكد من عدم تورط الشركة فى ممارسات غير قانونية أو غير أخلاقية قد تعود على الشركة بالضرر فى المستقبل.

٢. وقد حظيت قواعد حوكمة الشركات بإهتمام بالغ نتيجة لإنهيار بعض الشركات الكبرى فى العالم والتى لم تؤثر فقط على من لهم صلة مباشرة بالشركات مثل المديرين والمساهمين والمحاسبين بل أيضا أثرت على الموظفين والعملاء والموردين والسوق ككل. ومن أهم الأمثلة الواضحة لعدم إلتزام الشركات بتطبيق قواعد الإدارة الحاكمة هو إنهيار وإفلاس شركة "**إنرون للطاقة**" التى كانت من كبرى شركات الطاقة بالولايات المتحدة الأمريكية.

فقد ضللت شركة إنرون المساهمين وكل الجهات العاملة بسوق الأوراق المالية، حيث تم بعلم مديريها الإتفاق مع مراقب الحسابات بالتلاعب فى التقارير المالية لإخفاء الخسائر وتضخيم الأرباح مما أدى إلى إرتفاع أسعار أسهمها فى البورصة. بالإضافة إلى ذلك فقد إستغل مديروها المعلومات الداخلية المتوفرة لديهم وقاموا ببيع حصتهم بالشركة لتحقيق أرباح شخصية و ذلك قبل أن يدرك باقى المساهمين والعاملين بالشركة الموقف المالى الحقيقى للشركة و الأرباح المتضخمة الوهمية .

وتعد شركة إنرون نموذجاً صارخاً للإخلال بقواعد الحوكمة نتيجة لعدم الإلتزام بالشفافية تجاه المستثمرين فى إتخاذ القرار، فضلا عن عدم تحمل المسئولية من قبل المديرين وإستغلالهم لنفوذهم ومناصبهم لتحقيق منافع شخصية وذلك من خلال التلاعب فى التقارير المالية وإهدار حماية حقوق صغار المساهمين.



Ë¢Nb· Æu«´b «∞∫‡uØ‡L‡W ≈∞v «∞∑QØb ±s ±d«´U… ±BU∞` «∞Lo∑∏Ld¥s ≠v Øq «∞Id«¸«‹ «∞L∑ac… ±s ≈œ«¸… «∞AdØW Ë ∞Of ≠Ij ¢FEOr «∞FUzb ´Kv «ùß∑∏LU¸ °q √¥CU «∞∑QØb ±s ´bÂ ¢u¸◊ «∞AdØW ≠v ±LU¸ßU‹ ¨Od ÆU≤u≤OW √Ë ¨Od √îöÆOW Æb ¢Fuœ ´Kv «∞AdØW °U∞Cd¸ ≠v «∞Lo∑I∂q.

2. ËÆb •EOX Æu«´b •‡uØ‡L‡W «∞A‡‡dØ‡U‹ °S≥∑LUÂ °U∞m ≤∑OπW ù≤NOU¸ °Fi «∞AdØU‹ «∞J∂dÈ ≠v «∞FU∞r Ë«∞∑v ∞r ¢R£d ≠Ij ´Kv ±s ∞Nr ÅKW ±∂U®d… °U∞AdØU‹ ±∏q «∞Lb¥d¥s Ë«∞LoU≥LOs Ë«∞L∫Uß∂Os °q √¥CU √£d‹ ´Kv «∞LuTMHOs Ë«∞FLö¡ Ë«∞Lu¸œ¥s Ë«∞ou, ØJq. Ë±s √≥r «_±∏KW «∞u«{∫W ∞FbÂ ≈∞∑e«Â «∞AdØU‹ °∑D∂Oo Æu«´b «ùœ«¸… «∞∫UØLW ≥u ≈≤NOU¸ Ë≈≠ö” ®dØW "≈≤dËÊ ∞KDUÆW" «∞∑v ØU≤X ±s Ø∂dÈ ®dØU‹ «∞DUÆW °U∞uô¥U‹ «∞L∑∫b… «_±d¥JOW.

≠Ib {KKX ®dØW ≈≤dËÊ «∞LoU≥LOs ËØq «∞πNU‹ «∞FU±KW °ou, «_Ë¸«, «∞LU∞OW,

•OY ¢r °FKr ±b¥d¥NU «ù¢HU, ±l ±d«ÆV «∞∫oU°U‹ °U∞∑ö´V ≠v «∞∑IU¸¥d «∞LU∞OW ùîHU¡ «∞aoUzd Ë¢CaOr «_¸°UÕ ±LU √œÈ ≈∞v ≈¸¢HUŸ √ßFU¸ √ßNLNU ≠v «∞∂u¸ÅW. °Uù{U≠W ≈∞v –∞p ≠Ib ≈ß∑Gq ±b¥dË≥U «∞LFKu±U‹ «∞b«îKOW «∞L∑u≠d… ∞b¥Nr ËÆU±u« °∂Ol •B∑Nr °U∞AdØW ∞∑∫IOo √¸°UÕ ®aB‡‡OW Ë –∞p Æ∂q √Ê ¥b¸„ °UÆv «∞LoU≥LOs Ë«∞FU±KOs °U∞AdØW «∞LuÆn «∞LU∞v «∞∫IOIv ∞KAdØW Ë «_¸°UÕ «∞L∑CaLW «∞u≥LOW .

Ë¢Fb ®dØW ≈≤dËÊ ≤Lu–§UÎ ÅU¸îUÎ ∞ûîö‰ °Iu«´b «∞∫‡uØ‡L‡W ≤∑OπW ∞FbÂ «ù∞∑e«Â °U∞AHU≠OW ¢πUÁ «∞Lo∑∏Ld¥s ≠v ≈¢ɑU– «∞Id«¸, ≠Cö´s´bÂ ¢∫Lq «∞Lo u∞OW ±s Æ∂q «∞Lb¥d¥s Ë≈ß∑Gö∞Nr ∞MHu–≥r Ë±MUÅ∂Nr ∞∑∫IOo ±MU≠l ®ɑBOW Ë–∞p ±s îö‰ «∞∑ö´V ≠v «∞∑IU¸¥d «∞LU∞OW Ë≈≥b«¸ •LU¥W •Iu, ÅGU¸ «∞LoU≥LOs.

٣. دفعت الخصخصة الحكومات والشركات إلى تلبية مطالب المساهمين ومن ضمنها الإلتزام بتطبيق قواعد الحوكمة.

٤. يساهم تطبيق قواعد الحوكمة فى تحسين سبل إدارة الشركات من خلال:
- وضع إستراتيجية الشركة.
- تحديد أهداف الشركة وكيفية تحقيقها.
- التأكد من أن الإندماج أو الإستحواذ يتم لزيادة كفاءة الشركة.
- تحفيز المديرين والعاملين على أداء عملهم بكفاءة و فاعلية.

٥. إن إلتزام الشركات بتطبيق قواعد الحوكمة يساعدها على رفع كفاءة الإدارة وزيادة فاعلية إستغلال الموارد البشرية والمادية على أكمل وجه لتقديم خدمات ومنتجات جديدة بأسعار مناسبة مما يساهم فى تنمية الإقتصاد وزيادة معدل النمو الإقتصادى للدولة.

أهمية قواعد الحوكمة للشركات

- **بالنسبة للشركات:**

١) تمكن من رفع الكفاءة الإقتصادية للشركة من خلال وضع أسس للعلاقة بين مديرى الشركة ومجلس الإدارة والمساهمين.

٢) تعمل على وضع الإطار التنظيمى الذى يمكن من خلاله تحديد أهداف الشركة وسبل تحقيقها من خلال توفير الحوافز المناسبة لأعضاء مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية لكى يعملوا على تحقيق أهداف الشركة التى تراعى مصلحة المساهمين.

٣) تؤدى إلى الإنفتاح على أسواق المال العالمية وجذب قاعدة عريضة من المستثمرين (بالأخص المستثمرين الأجانب) لتمويل المشاريع التوسعية. فإذا كانت الشركات لا تعتمد على الإستثمارات الأجنبية، يمكنها زيادة ثقة المستثمر المحلى و بالتالى زيادة رأس المال بتكلفة أقل.

٤) تحظى الشركات التى تطبق قواعد الحوكمة بزيادة ثقة المستثمرين لأن تلك

3. Ë±s «∞LoU≥LOs ±DU∞V ¢K∂OW ≈∞v Ë«∞AdØU‹ «∞∫Ju±U‹ «∞aBaBW œ≠FX «∞∫‡uØ‡L‡W. Æu«´b °∑D∂Oo «ù∞∑e«Â {LMNU îö‰: ±s «∞AdØU‹ ≈œ«¸… ß∂q ¢∫oOs ≠v «∞∫‡uØ‡L‡W Æu«´b ¢D∂Oo ¥oU≥r 4. «∞AdØW. ≈ß∑d«¢OπOW Ë{l • ¢∫IOINU.

ËØOHOW «∞AdØW √≥b«· ¢∫b¥b • «∞AdØW.

ØHU¡… ∞e¥Uœ… ¥∑r «ùß∑∫u«– √Ë «ù≤b±UÃ √Ê ±s «∞∑QØb • ≠U´KOW.

Ë °JHU¡… ´LKNr √œ«¡ ´Kv Ë«∞FU±KOs «∞Lb¥d¥s ¢∫HOe •

«ùœ«¸… ØHU¡… ¸≠l ´Kv ¥oU´b≥U «∞∫‡uØ‡L‡W Æu«´b °∑D∂Oo «∞AdØU‹ ≈∞∑e«Â ≈Ê 5. îb±U‹ ∞∑Ib¥r Ë§t √ØLq ´Kv Ë«∞LUœ¥W «∞∂Ad¥W «∞Lu«¸œ ≈ß∑Gö‰ ≠U ´KOW Ë“¥Uœ… ±Fb‰ Ë“¥Uœ… «ùÆ∑BUœ ¢MLOW ≠v ¥oU≥r ±LU ±MUß∂W °QßFU¸ §b¥b… Ë±M∑πU‹ ∞KbË∞W. «ùÆ∑BUœÈ «∞MLu ∞‡KA‡‡dØ‡‡‡‡U‹ «∞∫‡‡uØ‡‡L‡‡W Æ‡‡u«´‡‡‡b √≥‡‡L‡O‡‡W ∞‡K‡‡A‡‡‡‡‡‡‡‡dØ‡‡‡‡U‹: °U∞‡‡M‡‡o‡‡‡‡‡‡‡∂‡‡W • °Os ∞KFöÆW √ßf Ë{l îö‰ ±s ∞KAdØW «ùÆ∑BUœ¥W «∞JHU¡… ¸≠l ±s ¢LJs 1) Ë«∞LoU≥LOs. «ùœ«¸… Ë±πKf «∞AdØW ±b¥dÈ «∞AdØW √≥b«· ¢∫b¥b îö∞t ±s ¥LJs «∞cÈ «∞∑MEOLv «ù©U¸ Ë{l ´Kv ¢FLq 2) Ë«ùœ«¸… «ùœ«¸… ±πKf _´CU¡ «∞LMUß∂W «∞∫u«≠e ¢u≠Od îö‰ ±s ¢∫IOINU Ëß∂q «∞LoU≥LOs. ±BK∫W ¢d«´v «∞∑v «∞AdØW √≥b«· ¢∫IOo ´Kv ¥FLKu« ∞Jv «∞∑MHOc¥W ±s ´d¥CW ÆU´b… Ë§c» «∞FU∞LOW «∞LU‰ √ßu«, ´Kv «ù≤H∑UÕ ≈∞v ¢RœÈ 3) ≠S–« «∞∑ußFOW. «∞LAU¸¥l ∞∑Lu¥q «_§U≤V) «∞Lo∑∏Ld¥s (°U_îh «∞Lo∑∏Ld¥s «∞Lo‡‡‡‡‡‡∑∏Ld £IW “¥Uœ… ¥LJMNU «_§M∂OW, «ùß∑∏LU¸«‹ ´Kv ¢F∑Lb ô «∞AdØU‹ ØU≤X √Æq. °∑JKHW «∞LU‰ ¸√” “¥Uœ… °U∞∑U∞v Ë «∞L‡‡∫Kv ¢Kp _Ê «∞Lo∑∏Ld¥s £IW °e¥Uœ… «∞∫‡uØ‡L‡W Æu«´b ¢D∂o «∞∑v «∞AdØU‹ ¢∫Ev 4) «∞∑v «∞AdØU‹ ≠v «∞Lo∑∏Ld¥s √Ê ≤πb Ë∞c∞p •IuÆNr. •LU¥W ¢CLs «∞Iu«´b ¢Kp ≠v √ßNLNr °Ol Æ∂q §Ob«Î °U∞∑HJOd ¥Iu±u« Æb §Ob«Î, «∞∫‡uØ‡L‡W Æu«´b ¢D∂o √ßNLNU √ßFU¸ ≈≤aHU÷ ≈∞v ¢RœÈ ±RÆ∑W _“±U‹ ¢∑Fd÷ ´Mb±U •∑v «∞AdØU‹ 5

لثقتهم فى قدرة الشركة على التغلب على تلك الأزمات مما يجعل تلك الشركات قادرة على الصمود فى فترة الأزمات.

• **بالنسبة للمساهمين:**

١- تساعد فى ضمان الحقوق لكافة المساهمين مثل حق التصويت، حق المشاركة فى القرارات الخاصة بأى تغيرات جوهرية قد تؤثر على أداء الشركة فى المستقبل.

٢- الإفصاح الكامل عن أداء الشركة والوضع المالي والقرارات الجوهرية المتخذة من قبل الإدارة العليا يساعد المساهمين على تحديد المخاطر المترتبة على الإستثمار فى هذه الشركات.



من الذى يضع قواعد الحوكمة للشركات؟

عادةً تتواجد قواعد الحوكمة للشركات فى القوانين والتشريعات التى تطبقها الدول، وبالتالى قد تختلف هذه القواعد من دولة إلى أخرى حسب القانون الذى تتبعه، ونتيجة لأنه قد تخلو القوانين المطبقة فى بعض الأسواق المتقدمة أو الناشئة من هذه القواعد، فإن بعض الهيئات الرقابية الأخرى العاملة فى بعض الدول مثل (البورصات) تسعى إلى وضع قواعد الحوكمة للشركات التى يجب أن تتبعها الشركات المقيدة أو التى ترغب فى القيد و ذلك لضمان توفير الحماية

∞∏I∑Nr ≠v Æb¸… «∞AdØW ´Kv «∞∑GKV ´Kv ¢Kp «_“±U‹ ±LU ¥πFq ¢Kp «∞AdØU‹ ÆUœ¸… ´Kv «∞BLuœ ≠v ≠∑d… «_“±U‹.

• °‡U∞‡M‡o‡‡‡‡‡‡∂‡W ∞‡K‡L‡o‡‡‡‡‡‡U≥‡‡L‡O‡s: 1- ¢oU´b ≠v {LUÊ «∞∫Iu, ∞JU≠W «∞LoU≥LOs ±∏q •o «∞∑Bu¥X, •o «∞LAU¸ØW ≠v «∞Id«¸«‹ «∞aUÅW °QÈ ¢GOd«‹ §u≥d¥W Æb ¢R£d ´Kv √œ«¡ «∞AdØW ≠v «∞Lo∑I∂q.

2- «ù≠BUÕ «∞JU±q ´s √œ«¡ «∞AdØW Ë«∞u{l «∞LU∞w Ë«∞Id«¸«‹ «∞πu≥d¥W «∞L∑ac… ±s Æ∂q «ùœ«¸… «∞FKOU ¥oU´b «∞LoU≥LOs ´Kv ¢∫b¥b «∞LaU©d «∞L∑d¢∂W ´Kv «ùß∑∏LU¸ ≠v ≥cÁ «∞AdØU‹.

±s «∞‡cÈ ¥C‡‡l Æ‡u«´‡‡b«∞∫‡uØ‡L‡W ∞KA‡‡dØU‹?

´Uœ…Î ¢∑u«§b Æu«´b «∞∫‡uØ‡L‡W ∞KAdØU‹ ≠v «∞Iu«≤Os Ë«∞∑Ad¥FU‹ «∞∑v ¢D∂INU «∞bË‰, Ë°U∞∑U∞v Æb ¢a∑Kn ≥cÁ «∞Iu«´b ±s œË∞W ≈∞v √îdÈ •oV «∞IU≤uÊ «∞cÈ ¢∑∂Ft, Ë≤∑OπW _≤t Æb ¢aKu «∞Iu«≤Os «∞LD∂IW ≠v °Fi «_ßu«‚ «∞L∑Ib±W √Ë «∞MU® W ±s ≥cÁ «∞Iu«´b, ≠SÊ °Fi «∞NO U‹ «∞dÆU°OW «_îdÈ «∞FU±KW ≠v °Fi «∞bË‰ ±∏q («∞∂u¸ÅU‹) ¢oFv ≈∞v Ë{l Æu«´b «∞∫‡uØ‡L‡W ∞KAdØU‹ «∞∑v ¥πV √Ê ¢∑∂FNU «∞AdØU‹ «∞LIOb… √Ë «∞∑v ¢d¨V ≠v «∞IOb Ë–∞p ∞CLUÊ ¢u≠Od «∞∫LU¥W ∞∫LKW «_ßNr.

المبادئ التى تقوم عليها قواعد الحوكمة كما حددتها منظمة التعاون الإقتصادى والتنمية (OECD)

تعتبر هذه المبادئ بمثابة الخريطة التوضيحية التى يجب أن تتبعها كل من الجهات الرقابية على سوق رأس المال (هيئة سوق المال والبورصة) و أعضاء مجلس إدارة الشركات والإدارة التنفيذية للشركات، حيث تعمل كل المؤسسات العاملة فى السوق سواء كانت مؤسسات رقابية أو مؤسسات خاصة على خلق سوق نشط وآمن (بمعنى قدرته على توفير الحماية للمساهمين) مما يساعد على جذب رءوس الأموال.

و تركز مبادئ "قواعد حوكمة الشركات" بشكل أساسى على الشركات المقيدة التى تتداول أسهمها بالبورصة إلا أنها يمكن أن تطبق أيضا على الشركات والمؤسسات التى لا يتم تداول أسهمها بالبورصة مثل الشركات المغلقة والمؤسسات والشركات الحكومية.

ويمكن القول أن هذه المبادئ هى كما يلى:

أ) حماية حقوق المساهمين

من حق المساهمين أن يتمتعوا بحقوق الملكية وأن يكونوا على معرفة كاملة بالمعلومات وحقوق التصويت والمشاركة فى القرارات الخاصة بالتغييرات الجوهرية فى الشركة مثل بيع أصول الشركة أو الإندماج مع الشركات الأخرى أو إصدار أسهم جديدة. لذلك يجب على الجهات الرقابية العاملة فى السوق (هيئة سوق المال و البورصة) العمل على توفير الحماية الكافية لحقوق المساهمين.



7

«∞‡L‡‡∂‡‡‡Uœ «∞∑v ¢‡‡I‡‡uÂ ´‡KO‡NU Æ‡‡‡u«´‡‡b «∞∫‡‡uØ‡‡L‡‡W Ø‡L‡U
•‡‡bœ¢‡‡NU ±‡M‡E‡L‡‡W «∞∑‡F‡‡‡UËÊ «ùÆ‡‡∑‡‡B‡UœÈ Ë«∞∑‡M‡L‡O‡W)DCEO(

¢F∑∂d ≥cÁ «∞L∂Uœ °L∏U°W «∞ad¥DW «∞∑u{O∫OW «∞∑v ¥πV √Ê ¢∑∂FNU Øq ±s «∞πNU‹ «∞dÆU°OW ´Kv ßu‚ ¸√” «∞LU‰ (≥O W ßu‚ «∞LU‰ Ë«∞∂u¸ÅW) Ë √´CU¡ ±πKf ≈œ«¸… «∞AdØU‹ Ë«ùœ«¸… «∞∑MHOc¥W ∞KAdØU‹, •OY ¢FLq Øq «∞LRßoU‹ «∞FU±KW ≠v «∞ou‚ ßu«¡ ØU≤X ±RßoU‹ ¸ÆU°OW √Ë ±RßoU‹ îUÅW ´Kv îKo ßu‚ ≤Aj Ë¬±s (°LFMv Æb¸¢t ´Kv ¢u≠Od «∞∫LU¥W ∞KLoU≥LOs) ±LU ¥oU´b ´Kv §c» ¸¡Ë” «_±u«‰.

Ë ¢dØe ±∂Uœ "Æu«´b •uØ‡LW «∞AdØ‡U‹" °AJq √ßUßv ´Kv «∞AdØU‹ «∞LIOb… «∞∑v ¢∑b«Ë‰ √ßNLNU °U∞∂u¸ÅW ≈ô √≤NU ¥LJs √Ê ¢D∂o √¥CU ´Kv «∞AdØU‹ Ë«∞LRßoU‹ «∞∑v ô ¥∑r ¢b«Ë‰ √ßNLNU °U∞∂u¸ÅW ±∏q «∞AdØU‹ «∞LGKIW Ë«∞LRßoU‹ Ë«∞AdØU‹ «∞∫Ju±OW.

Ë¥‡L‡‡J‡‡‡s «∞I‡‡‡u‰ √Ê ≥‡‡cÁ «∞L‡‡∂‡‡‡Uœ ≥‡‡v Ø‡‡L‡‡U ¥‡‡K‡‡v:

√) •‡‡‡L‡‡‡U¥‡‡‡‡‡W •‡‡‡I‡‡‡‡u‚ «∞L‡o‡‡‡‡U≥‡‡L‡‡O‡‡‡‡‡s

±s •o «∞LoU≥LOs √Ê ¥∑L∑Fu« °∫Iu‚ «∞LKJOW Ë√Ê ¥Ju≤u«´Kv ±Fd≠W ØU±KW °U∞LFKu±U‹ Ë•Iu‚ «∞∑Bu¥X Ë«∞LAU¸ØW ≠‡v «∞Id«¸«‹ «∞ɑUÅW °U∞∑GOOd«‹ «∞πu≥d¥W ≠‡v «∞AdØW ±∏q °Ol √Åu‰ «∞AdØW √Ë «ù≤b±UÃ ±l «∞AdØU‹ «_îdÈ √Ë ≈Åb«¸ √ßNr §b¥b.... ∞c∞p ¥πV´K‡v «∞πNU‹ «∞dÆU°OW «∞FU±KW ≠‡v «∞ou‚ (≥O W ßu‚ «∞LU‰ Ë «∞∂u¸ÅW) «∞FLq´K‡v ¢u≠Od «∞∫LU¥W «∞JU≠OW ∞∫Iu‚ «∞LoU≥LOs.

ب) المعاملة المتساوية لجميع المساهمين

يجب معاملة جميع المساهمين من ذوى الفئة الواحدة معاملة متساوية، بما فى ذلك المساهمين الأجانب وأيضا حملة شهادات الإيداع الدولية (GDRs) حيث يجب أن تتاح للمساهمين فرصة الحصول على تعويض مناسب فى حالة التعدى على حقوقهم.

تؤكد قواعد حوكمة الشركات على حماية حقوق الأقلية والمساهمين الأجانب مع الإفصاح الكامل عن المعلومات الجوهرية وتؤكد أيضا على وضع نظم تمنع العاملين بالشركة بما فى ذلك رؤساء وأعضاء مجلس الإدارة والمديرين من إستغلال وظائفهم وإستغلال المعلومات الداخلية الخاصة بالشركة بحيث لا يقوموا بعمليات تداول على أسهم الشركة بناء علي هذه المعلومات ليحققوا منافع شخصية أو ليقللوا من حجم الخسائر فى حالة تدهور أداء الشركة.

ويجب أن يفصح رؤساء الشركات وأعضاء مجالس الإدارة والمديرين عن تداولهم فى الصفقات الخاصة بشركاتهم و ذلك لتحقيق مبدأ العدالة بين جميع المساهمين.

ج) حماية حقوق أصحاب المصالح أو المتعاملين مع الشركة (مثل البنوك، الدائنين، الموردين ...الخ)

يمثل أصحاب المصالح عادة أطرافاً هامة لها تأثير على عمل الشركات وكيفية إتخاذها لقراراتها، ولهذا يجب أن تضمن قواعد الحوكمة للشركات حماية حقوقهم وإحترامها حيث يجب أن يسمح للمتعاملين مع الشركة الإطلاع على كافة المعلومات اللازمة لهم فمثلاً عند رغبة الشركة الحصول على قرض من بنك معين، يقوم البنك بطلب بعض الضمانات والمستندات للتأكد من قدرة الشركة علي الوفاء بالتزاماتها .

د) الإفصاح والشفافية بدقة وفى الوقت المناسب

تؤكد قواعد حوكمة للشركات على أن الإفصاح الدقيق الذى يتم فى الوقت المناسب يجب أن يشمل كافة الأحداث الجوهرية المتعلقة بالشركة بما فى ذلك الوضع

») «∞‡L‡o‡‡‡U≥‡‡L‡‡‡O‡‡‡‡s ∞‡π‡‡L‡O‡‡‡l «∞‡L‡∑‡‡o‡‡‡UË¥‡‡‡W «∞‡‡L‡‡F‡‡‡‡‡‡U±‡‡‡K‡‡‡W ≠‡v °LU ±∑oUË¥W, ±FU±KW «∞u«•b… W «∞H –ËÈ ±s «∞LoU≥LOs §LOl ±FU±KW ¥πV •OY

)sRDG(

«∞bË∞OW «ù¥b«Ÿ ®NUœ«‹ •LKW Ë√¥CU «_§U≤V «∞LoU≥LOs –∞p «∞∑FbÈ

•U∞W ≠‡v ±MUßV ¢Fu¥i ´Kv «∞∫Bu‰ ≠dÅW ∞KLoU≥LOs ¢∑UÕ √Ê ¥πV •IuÆNr. ´Kv ±l «_§U≤V Ë«∞LoU≥LOs «_ÆKOW •Iu, •LU¥W ´Kv «∞A‡dØU‹ •uØLW Æu«´b ¢RØb «∞FU±KOs ¢LMl ≤Er Ë{l ´Kv √¥CU Ë¢RØb «∞πu≥d¥W «∞LFKu±U‹ ´s «∞JU±q «ù≠BUÕ ≈ß∑Gö‰ ±s Ë«∞Lb¥d¥s «ùœ«¸… ±πKf Ë√´CU¡ ¸ƒßU¡ –∞p ≠‡v °LU °U∞AdØW °FLKOU‹ ¥Iu±u« ô °∫OY °U∞AdØW «∞aUÅW «∞b«îKOW «∞LFKu±U‹ Ë≈ß∑Gö‰ ËTMUzHNr √Ë ®aBOW ±MU≠l ∞O∫IIu« «∞LFKu±U‹ ≥cÁ ´Kw °MU¡ «∞AdØW √ßNr ´Kv ¢b«Ë‰ «∞AdØW. √œ«¡ ¢b≥u¸ •U∞W ≠v «∞aoUzd •πr ±s ∞OIKKu« ¢b«Ë∞Nr ´s Ë«∞Lb¥d¥s «ùœ«¸… ±πU∞f Ë√ ´CU¡ «∞AdØU‹ ¸ƒßU¡ ¥HB` √Ê Ë¥πV «∞LoU≥LOs. §LOl °Os «∞Fb«∞W ±∂b√ ∞∑∫IOo –∞p Ë °AdØU¢Nr «∞aUÅW «∞BHIU‹ ≠v «∞A‡‡‡dØ‡‡W ±l «∞L‡∑‡‡F‡‡‡U±‡‡K‡O‡‡s √Ë «∞‡L‡‡B‡‡‡U∞` √Å‡‡∫‡‡U» •‡‡I‡‡u, •‡L‡‡U¥‡‡W Ã) …«∞a) «∞‡L‡‡u¸œ¥‡‡‡s «∞‡b«z‡‡M‡‡O‡‡‡s, «∞‡∂‡M‡‡u„, (±‡∏‡q ËØOHOW «∞AdØU‹ ´Lq ´Kv ¢Q£Od ∞NU ≥U±W √©d«≠UÎ ´Uœ… «∞LBU∞` √Å∫U» ¥L∏q •LU¥W ∞KAdØU‹ «∞∫‡uØ‡L‡W Æu«´b ¢CLs √Ê ¥πV Ë∞Nc« ∞Id«¸«¢NU, ≈¢aU–≥U ØU≠W ´Kv «ù©öŸ «∞AdØW ±l ∞KL∑FU±KOs ¥oL` √Ê ¥πV •OY Ë≈•∑d«±NU •IuÆNr °Mp ±s Æd÷ ´Kv «∞∫Bu‰ «∞AdØW ¸¨∂W ´Mb ≠L∏öÎ ∞Nr «∞ö“±W «∞LFKu±U‹ «∞AdØW Æb¸… ±s ∞K∑QØb Ë«∞Lo∑Mb«‹ «∞CLU≤U‹ °Fi °DKV «∞∂Mp ¥IuÂ ±FOs, . °U∞∑e«±U¢NU «∞u≠U¡ ´Kw «∞‡L‡M‡‡Uß‡‡‡‡V «∞‡uÆ‡‡‡X Ë≠‡v °‡‡bÆ‡‡‡‡W Ë«∞A‡‡‡H‡‡U≠‡‡O‡‡W «ù≠‡‡B‡‡‡‡UÕ œ) «∞LMUßV «∞uÆX ≠v ¥∑r «∞cÈ «∞bÆOo «ù≠BUÕ √Ê ´Kv ∞KAdØU‹ •uØLW Æu«´b ¢RØb «∞u{l –∞p ≠v °LU °U∞AdØW «∞L∑FKIW «∞πu≥d¥W «_•b«À ØU≠W ¥ALq √Ê ¥πV î∂d…´s «ù≠BUÕ Ë√¥CUÎ «∞AdØW Ë≈œ«¸… «∞LKJOW Ë≤oV «_œ«¡ ±R®d«‹ Ë «∞LU∞v´s

°Uù≠BUÕ «∞IOUÂ «∞AdØU‹ ´Kv ¥πV Ë Ë±JU≠P¢Nr. «ùœ«¸… ±πKf √´CU¡ 8

المعايير المحاسبية والمالية التى تتبعها الشركة فى تقييم الأداء، مع مراعاة وجوب أن توفر قنوات نشر المعلومات طريقة عادلة للوصول للمعلومات التى تهم كافة المستثمرين فى الوقت المناسب.

هـ) تحديد مسئوليات مجلس الإدارة

تحدد قواعد حوكمة الشركات بالتفصيل دور مجلس الإدارة في حماية الشركة والمساهمين وأصحاب المصالح بها. ويجب أن يضمن الإطار العام لقواعد حوكمة الشركات التوجه الاستراتيجي للشركة والمتابعة الفعالة للإدارة من قبل مجلس الإدارة ومسئولية المجلس أمام الشركة والمساهمين و الأطراف الخارجية. يجب أن يعمل أعضاء مجلس الإدارة بناء على معرفة تامة وبحسن نية على أن يبذلوا كل جهدهم لصالح الشركة والمساهمين بها.

لذلك يفضل أن يكون أغلبية أعضاء مجلس الإدارة مستقلين عن إدارة الشركة ليتمكنوا من الحكم بموضوعية على شئون الشركة. كذلك يجب أن يلتزم مجلس الإدارة بالقوانين التي تطبق مع أخذ مصالح المتعاملين مع الشركة فى الإعتبار، وأخيرا يجب أن يكون مجلس الإدارة قادراً على الحكم بموضوعية على أوضاع الشركة بعيداً عن تدخل الإدارة.



9

«∞LFU¥Od «∞L∫Uß∂OW Ë«∞LU∞OW «∞∑v ¢∑∂FNU «∞AdØW ≠v ¢IOOr «_œ«¡, ±l ±d«´U… Ë§u» √Ê ¢u≠d ÆMu«‹ ≤Ad «∞LFKu±U‹ ©d¥IW ´Uœ∞W ∞KuÅu‰ ∞KLFKu±U‹ «∞∑v ¢Nr ØU≠W «∞Lo∑∏Ld¥s ≠v «∞uÆX «∞LMUßV.

≥‡) ¢‡∫‡‡b¥‡‡‡b ±‡o‡‡ ‡‡u∞‡O‡‡U‹ ±‡π‡‡K‡f «ùœ«¸…

¢∫bœ Æu«´b •uØLW «∞A‡dØU‹ °U∞∑HBOq œË¸ ±πKf «ùœ«¸… ≠w •LU¥W «∞AdØW Ë«∞LoU≥LOs Ë√Å∫U» «∞LBU∞` °NU. Ë¥πV √Ê ¥CLs «ù©U¸ «∞FUÂ ∞Iu«´b •uØLW «∞AdØU‹ «∞∑u§t «ôß∑d«¢Oπw ∞KAdØW Ë«∞L∑U°FW «∞HFU∞W ∞ûœ«¸… ±s Æ∂q ±πKf «ùœ«¸… Ë±o u∞OW «∞LπKf √±UÂ «∞AdØW Ë«∞LoU≥LOs Ë «_©d«· «∞aU¸§OW. ¥πV √Ê ¥FLq √´CU¡ ±πKf «ùœ«¸… °MU¡ ´Kv ±Fd≠W ¢U±W Ë°∫os ≤OW ´Kv √Ê ¥∂c∞u« Øq §Nb≥r ∞BU∞` «∞AdØW Ë«∞LoU≥LOs °NU.

∞c∞p ¥HCq √Ê ¥JuÊ √¨K∂OW √´CU¡ ±πKf «ùœ«¸… ±o∑IKOs ´s ≈œ«¸… «∞AdØW ∞O∑LJMu« ±s «∞∫Jr °Lu{u´OW ´Kv ® uÊ «∞AdØW. Øc∞p ¥πV √Ê ¥K∑eÂ ±πKf «ùœ«¸… °U∞Iu«≤Os «∞∑w ¢D∂o ±l √îc ±BU∞` «∞L∑FU±KOs ±l «∞AdØW ≠v «ù´∑∂U¸, Ë√îOd« ¥πV √Ê ¥JuÊ ±πKf «ùœ«¸… ÆUœ¸«Î ´Kv «∞∫Jr °Lu{u´OW ´Kv √Ë{UŸ «∞AdØW °FOb«Î´s ¢bîq «ùœ«¸….